

CODZIENNIK

27 czerwca 2018

Odwilż na rynkach

- **Zmiany nastroju na świecie wciąż w takt informacji o wojnie handlowej**
- **Złoty i inne waluty regionu stabilne po osłabieniu, dolar nieco**
- **Rentowności polskich obligacji w górę w ślad za zagranicą**
- **Dziś decyzja banku centralnego Czech i dane z USA**

Kwestia wojen handlowych i ich wpływu na globalną gospodarkę w dalszym ciągu mają kluczowy wpływ na ryzykowne aktywa na światowym rynku. Wczoraj od początku sesji widać było wyraźne odreagowanie poniedziałkowego wzrostu awersji do ryzyka po tym jak z USA napłynęły uspokajające sygnały odnośnie możliwych skutków nowych cel na aktywność ekonomiczną. W rezultacie, w trakcie Europejskiej sesji indeksy giełdowe i rentowności obligacji nieznacznie rosły, a waluty państw regionu CEE ustabilizowały się. Indeks nastroju amerykańskich konsumentów niespodziewanie spadł w czerwcu i było to już trzeci odczyt poniżej konsensusu w ostatnich czterech miesiącach. Dziś na rynkach azjatyckich miały miejsce niewielkie spadki, co powinno wesprzeć złotego i dług. Z USA napłynęły informacje, że stanowisko administracji w sprawie negocjacji dotyczących relacji handlowych Chiny-USA będzie mniej konfrontacyjne.

Wiceminister finansów Paweł Gruza wypowiadając się dla radia Tok FM powiedział, że nie ma odpowiedzi na pytanie, kiedy mogłoby dojść do obniżki VAT. Zdaniem Gruzy obecna sytuacja makroekonomiczna i budżetu nie pozwala na obniżenie VAT w przyszłym roku. Zwrócił on uwagę, że nadwyżki budżetowe są przejściowe, a na koniec roku będziemy mieli deficyt.

Rząd przyjął we wtorek ustawę uzależniającą **wysokość składek na ubezpieczenia społeczne** od wysokości osiąganego przychodu dla firm nieprzekraczających 30-krotności minimalnego wynagrodzenia. Koszt tej ustawy w pierwszych 10 latach działania to ok. 5,3 mld zł, zaś moment wejścia w życie to 1 stycznia 2019 r.

Wczoraj odbyło się **wysłuchanie Polski w sprawie praworządności** przed Radą UE. Według słów wiceministra spraw zagranicznych Konrada Szymańskiego obie strony zbliżyły się do porozumienia, a według słów wiceprzewodniczącego KE Fransa Timmermansa Polska nie

przedstawiła żadnych nowych propozycji i praworządność wciąż jest w naszym kraju zagrożona.

EURUSD przerwał serię trzech kolejnych wzrostowych sesji i we wtorek kurs spadł do ok. 1,165 z ok. 1,17. Po szybkim zejściu kursu w pierwszej dekadzie czerwca w reakcji na gołąbnią retorykę EBC wahania EURUSD są wyraźnie mniejsze. Od kwietnia dolar wyraźnie zyskał do euro m.in. dzięki niezłym danym z USA, które wzmocniły oczekiwania na podwyżki stóp Fed. Teraz, kiedy nad gospodarką wisi ryzyko wolniejszego wzrostu w związku z wojną handlową potencjał do dalszej aprecjacji amerykańskiej waluty może być ograniczony. Dziś po południu poznamy dane z USA, które jednak nie powinny mieć dużego wpływu na kurs.

EURPLN ustabilizował się wczoraj nieco poniżej tegorocznego szczytu na ok. 4,35 ustanowionego w poniedziałek po zamknięciu sesji. USDPLN z kolei oddalił się nieco od 3,71 i na koniec dnia był blisko 3,725. EURPLN waha się blisko lokalnego szczytu z marca 2017 i kolejne dni mogą przynieść rozstrzygnięcie czy w najbliższych tygodniach krajowa waluta będzie dalej traciła czy zacznie odrabiać straty.

W przypadku innych walut regionu, korona oraz forint również ustabilizowały się po poniedziałkowej deprecjacji. Rubel z kolei tym razem radził sobie słabiej i stracił nieco do dolara pomimo lekkiego wzrostu cen ropy. Dziś bank centralny Czech podejmie decyzję ws. stóp procentowych. Jak pisaliśmy wczoraj, podwyżka o 25 pb nie jest przesądzona i gdyby bank centralny zdecydował się na taki ruch to byłby to naszym zdaniem pozytywny czynnik dla korony.

Na bazowych rynkach długu rentowności wahały się w wąskim zakresie i bez wyraźnego kierunku, co było pochodną utrzymujących się obaw o wzrost gospodarczy i światowy handel i chaotycznych choć niewielkich w skali ruchów na giełdach.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz IRS wzrosły o 2-3 pb na środku i długim końcu krzywej, podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. Presję na polski dług wywierały rosnące przed południem rentowności na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro, a informacja z polskiego Ministerstwa Finansów o odwołaniu jutrzejszej aukcji pomogła zniwelować jedynie część strat. Dziś spodziewamy nieznacznego spadku rentowności krajowych obligacji.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3384	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.7221	HUFPLN*	1.3312
EURUSD	1.1656	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.7571	NOKPLN	0.4577
GBPPLN	4.9214	DKKPLN	0.5822
USDCNY	6.5992	SEKPLN	0.4189

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.331	4.350	4.346	4.331	4.3372
USDPLN	3.704	3.727	3.717	3.715	3.7151
EURUSD	1.165	1.172	1.169	1.166	-

Rynek stopy procentowej 26/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.59	-2	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.54	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.20	2	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	2.60	0	-0.25	0
2L	1.92	0	2.79	0	-0.17	0
3L	2.09	1	2.85	0	-0.04	0
4L	2.27	2	2.88	0	0.12	1
5L	2.42	2	2.89	0	0.27	1
8L	2.74	1	2.92	0	0.68	2
10L	2.90	1	2.94	0	0.90	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	4
T/N	1.53	3
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.79	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.74	1
6x9	1.77	1
9x12	1.81	1
3x9	1.82	0
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	3
Francja	27	-1	0.40	0
Węgry	116	1	3.22	1
Hiszpania	67	0	1.05	0
Włochy	229	-3	2.53	-2
Portugalia	64	0	1.53	0
Irlandia	25	0	0.55	4
Niemcy	12	-1	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

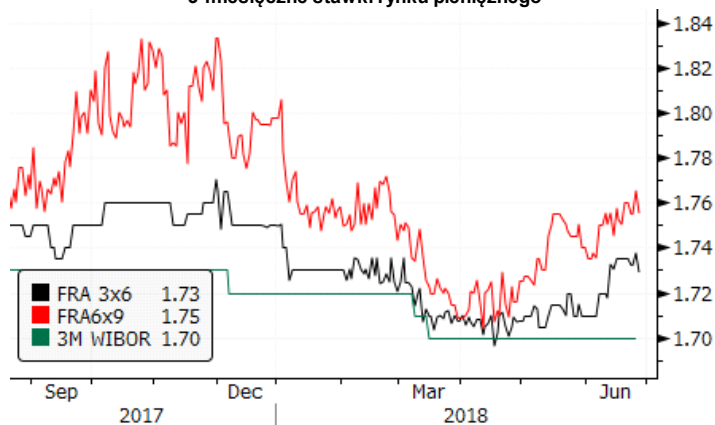
Kurs złotego



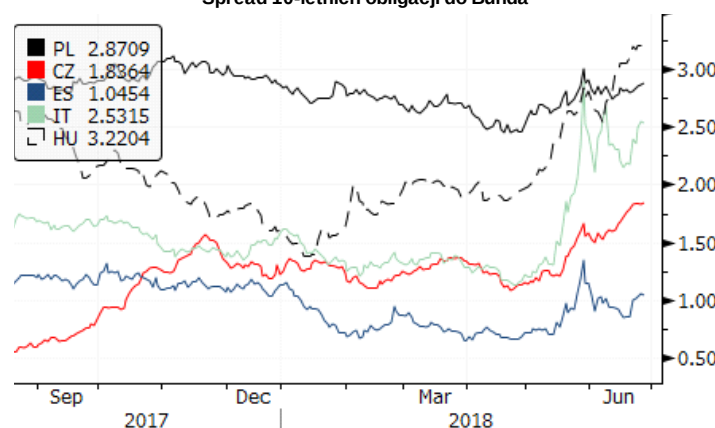
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (22 czerwca)									
9:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	56,3	-		55,9	56,9
9:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	52,2	-		53,9	52,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	55,0	-		55,0	55,5
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,8	-		55,0	53,8
10:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS	VI	pkt					
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	5,9	5,9		6,6	5,7
PONIEDZIAŁEK (25 czerwca)									
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	-	-		101,8	102,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	-	6,1		6,1	6,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,2	-		6,7	-3,7
WTOREK (26 czerwca)									
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VI	pkt	128,0	-		126,4	128,8
ŚRODA (27 czerwca)									
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,75	-			0,75
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-1,0	-			-1,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	0,5	-			-1,3
CZWARTEK (28 czerwca)									
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	-	-			112,5
11:30	PL	Aukcja obligacji			-				
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	-	-			0,6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,2	-			2,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-			218
PIĄTEK (29 czerwca)									
	PL	Wynik budżetu skumulowany	V	mld PLN	-	-			9325,2
9:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-	-			4,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	-	-			1,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących kw.	1Q1	mldn €					
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,4	-			0,6
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,4	-			0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	-	-			0,2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	-	-			99,3

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl